

ARC Ratings altera a tendência da notação "BB+" da ENMC para Negativa

EMITENTE

ENMC - Entidade Nacional para o Mercado de Combustíveis, E.P.E. (ENMC)

RATING DE EMISSÃO

BB+

Médio e Longo Prazo
(BB+, com Tendência Negativa)

DATA DA NOTAÇÃO

22 de Fevereiro de 2016

A ARC Ratings, S.A. (ARC Ratings) afirmou o *rating* "BB+" atribuído ao empréstimo obrigacionista no montante de 360,0 milhões de euros emitido no dia 6 de Agosto de 2008 pela EGREP - Entidade Gestora de Reservas Estratégicas de Produtos Petrolíferos, E.P.E. (EGREP), que entretanto alterou a sua denominação para ENMC - Entidade Nacional para o Mercado de Combustíveis, E.P.E. (ENMC), nas condições descritas no Relatório de *Rating* de 2 de Junho de 2008. No entanto, a ARC Ratings alterou a tendência do *rating* de Estável para Negativa, refletindo um possível decréscimo adicional dos preços do petróleo e dos produtos petrolíferos e a sua manutenção a um nível reduzido por um período longo antes de recuperar.

PERFIL DA EMPRESA

À ENMC, uma empresa detida pelo Estado, foram atribuídas por lei as funções de constituição, gestão e manutenção de reservas estratégicas de produtos petrolíferos. As responsabilidades da empresa incluem ainda a prospeção, pesquisa, desenvolvimento e exploração de recursos petrolíferos, funções de monitorização do mercado de combustíveis, produtos petrolíferos, biocombustíveis e GPL canalizado, assim como o Sistema Petrolífero Nacional.

FUNDAMENTOS DA NOTAÇÃO

Os fatores chave da notação do empréstimo obrigacionista da ENMC são:

- Detida pelo Estado – o capital social da ENMC é inteiramente detido pelo Estado Português. Consequentemente, o seu *rating* está indiretamente ligado aos *ratings* da República Portuguesa (BBB- / Estável / A-3), embora não exista apoio implícito atempado, mas o Estado Português é o responsável último pelas obrigações da ENMC conforme está estabelecido por lei ("em caso de extinção da ENMC, o Estado assume eventuais perdas derivadas da liquidação de ativos, bem como responsabilidades residuais"). Além disso, dada a importância estratégica da ENMC e a obrigação do país de manter reservas de produtos petrolíferos, tudo leva a crer que o Estado Português irá manter o controlo total sobre a ENMC, não sendo, no entanto, obrigatório que isto aconteça.
- Estabilidade financeira e perfil da dívida favorável – Apesar dos prejuízos registados com imparidades nos inventários (devido às flutuações adversas no preço do petróleo) e dos consequentes capitais próprios negativos, as despesas da ENMC (incluindo os juros do empréstimo obrigacionista) têm sido totalmente cobertas pelas receitas, provenientes sobretudo dos operadores no mercado dos produtos petrolíferos. Adicionalmente, os níveis da dívida da ENMC mantêm-se praticamente inalterados, consistindo no empréstimo obrigacionista que é notado (360 milhões de euros, reembolsáveis em 2028), e também mantém uma tesouraria positiva.
- Tendência positiva da economia (Portugal) – Para uma análise alargada da economia portuguesa, consultar o Relatório de *Rating* Soberano publicado pela ARC Ratings relativamente à República Portuguesa, disponível para

consulta em: www.arcratings.com.

- Relações estáveis e duradouras com clientes-chave – A empresa tem desenvolvido relações fortes e mutuamente vantajosas com as principais distribuidoras de produtos petrolíferos em Portugal (Galp Energia, Repsol, BP e CEPSA).

Os principais constrangimentos da notação do empréstimo obrigacionista da ENMC são:

- Cobertura do empréstimo por reservas e manutenção da volatilidade do preço do petróleo – Devido à natureza da atividade da empresa e à concentração dos seus ativos, o desempenho financeiro da ENMC está fortemente exposto às flutuações do preço do petróleo. Tendo apresentado valores de 2,0 vezes em 2011 e 2012, 1,6 vezes em 2013, e 0,93 vezes em 2014, o rácio de cobertura do empréstimo obrigacionista por reservas manteve uma trajetória descendente para 0,66 vezes no fim de 2015 e para 0,62 vezes no fim de Janeiro de 2016.
- Ameaças à economia portuguesa – Para uma análise detalhada da economia portuguesa, consultar o Relatório de *Rating* Soberano publicado pela ARC Ratings relativamente à República Portuguesa, disponível para consulta em: www.arcratings.com.
- Concentração da base de clientes – A maioria dos proveitos da ENMC provém de apenas quatro empresas: a Galp Energia, a Repsol, a BP e a CEPSA. Os compromissos financeiros da Galp Energia e da CEPSA não têm atualmente *rating* atribuído, o que torna o risco de crédito destas duas entidades pouco transparente.

**ESTA DIVULGAÇÃO DEVERÁ SER LIDA EM CONJUNTO COM O
RELATÓRIO DE *RATING* DATADO DE 18 DE SETEMBRO DE 2015**

ARC Ratings, S.A.

Rua Luciano Cordeiro, 123 – R/C Esq.

1050-139 Lisboa

PORTUGAL

Tel: +351 213 041 110

Fax: +351 213 041 111

E-mail: arcratings@arcratings.com

Site: www.arcratings.com

Contactos:

Carlos Leitão

Analista Principal

+351 213 041 110

E-mail: carlos.leitao@arcratings.com

Emma-Jane Fulcher

Presidente do Painel / CRO

+44 (0) 203 282 7594

E-mail: emma.fulcher@arcratings.com

A ARC Ratings, S.A. está registada como Agência de Notação de Risco (CRA) junto da European Securities and Markets Authority (ESMA), de acordo com o REGULAMENTO (CE) N° 1060/2009 DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO, de 16 de Setembro de 2009, e reconhecida como External Credit Assessment Institution (ECAI) para Empresas pelo Banco de Portugal.

Os *ratings* não constituem recomendações de compra ou venda, sendo apenas um dos elementos a ponderar pelos investidores.

Os *ratings* atribuídos pela ARC Ratings baseiam-se em informação recolhida junto de um conjunto alargado de fontes de informação, com destaque para a prestada pela entidade cujos compromissos financeiros são sujeitos a *rating*, incluindo informação confidencial, a qual é utilizada e trabalhada, com todo o cuidado, pela ARC Ratings. Não obstante os cuidados na obtenção, cruzamento e tratamento da informação para efeitos da análise de *rating*, a ARC Ratings não se pode responsabilizar pela sua veracidade, sendo exigível a perceção por parte da ARC Ratings de um nível mínimo de qualidade da informação para que se proceda à atribuição das notações de *rating*.